

**Seminario APIE en la Universidad Menéndez Pelayo**

**CRISTINA HERRERO ALERTA DEL ELEVADO NIVEL DE DEUDA EN UN CONTEXTO DE ALZA DE TIPOS, INFLACIÓN Y MENOR CRECIMIENTO**

- La presidenta de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal señala la necesidad de diseñar una estrategia fiscal a medio plazo para que la sostenibilidad sea una palanca de la recuperación
- Destaca el papel de las Instituciones Fiscales Independientes (IFIs) como AIReF como pieza clave para salvaguardar la sostenibilidad, en el centro de atención pese a la suspensión de las reglas fiscales
- Afirma que el entorno para asegurar la sostenibilidad es complicado, con revisiones de previsiones de crecimiento e inflación y riesgos que ya se están materializando
- Asegura que las previsiones fiscales evidencian una posición de fragilidad y vulnerabilidad que puede resultar insuficiente para estabilizar la deuda pública
- Señala que la deuda se mantiene en un nivel elevado y podría retomar la senda alcista a partir de 2025 en un escenario a políticas constantes
- Considera que la estrategia fiscal a medio plazo debe anclarse en una reforma del marco fiscal europeo y nacional

La presidenta de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF), Cristina Herrero, participó hoy en el Seminario organizado por la Asociación de Periodistas de Información Económica (APIE) en la Universidad Menéndez Pelayo, y alertó del elevado nivel de deuda que acumula España en un contexto de alza de tipos, elevada inflación y menor crecimiento. En este sentido, señaló la necesidad de diseñar una estrategia fiscal a medio plazo creíble y realista para que la sostenibilidad sea una palanca de la recuperación.

Cristina Herrero comenzó su intervención resaltando la importancia de que se reconozca que la sostenibilidad es fundamental para la recuperación, y no identificarla solo con ajustes. La sostenibilidad está vinculada a una orientación de medio plazo y no es un objetivo cuantitativo de deuda, sino una dinámica que implica planificar y evaluar. Además, debe ser una palanca para la recuperación porque niveles persistentemente altos de deuda durante periodos prolongados pueden resultar perjudiciales para el crecimiento económico y suponer una fuente de vulnerabilidad para la economía. Y en un contexto de subida de tipos de interés suponen un elevado coste de oportunidad. A su parecer, el fin del programa de compra de activos del BCE, implica una mayor financiación en los mercados, lo que exige generar confianza y credibilidad en la situación de las finanzas públicas.

Cristina Herrero destacó el papel de las Instituciones Fiscales Independientes (IFIs) como AIReF como pieza clave para salvaguardar la sostenibilidad. En España, la crisis económica-financiera provocó un aumento de la deuda de 65 puntos de PIB entre 2007 y 2014, hasta que la ratio se situó por encima del 100%. Esta situación propició que en 2013 se creara la AIReF con el mandato de velar por la sostenibilidad de las finanzas públicas.

La AIReF, como el resto de las IFIs, está sujeta a los requisitos del Reglamento de la UE relativos a la independencia, gobernanza y transparencia. Es, además, una institución novedosa en el ámbito nacional por sus singularidades institucionales. Tiene uno de los mandatos más amplios y granulares de la UE y es un organismo unipersonal con máxima exigencia en el nombramiento. Cuenta con una financiación singular a partir de una tasa de supervisión y la aplicación de precios públicos a los estudios que realiza y dispone de diversas salvaguardas para asegurar su independencia, como un sistema de nombramiento desvinculado del ciclo político (mandato de 6 años no renovable), una política de incompatibilidad y la aplicación de los principios de transparencia y rendición de cuentas que, junto a la independencia, conforman los principios rectores de la Institución. Además, se trata de un organismo con fuerza legal, puesto que se creó al amparo de una Ley Orgánica y emite recomendaciones en sus informes que, no son vinculantes, pero sí están sujetas al principio de Cumplir o explicar.

La AIReF es, por tanto, un organismo con características propias, puesto que no es un regulador, no tiene competencias de decisión ni capacidad sancionadora, tiene funciones acotadas al ámbito del análisis económico y presupuestario y su independencia lleva aparejada los más altos estándares de transparencia y rendición de cuentas.

### **La sostenibilidad, en el centro del debate**

La presidenta de la AIReF se refirió también el actual contexto económico y recordó que la pandemia ha supuesto una nueva subida de la deuda de 21 puntos en dos años, en un contexto de contracción económica superior a la media de la zona euro. La situación ha hecho necesario suspender el marco fiscal, pero manteniendo la supervisión por parte de las IFIs. Aunque las reglas siguen suspendidas este año, la sostenibilidad ha formado parte de las orientaciones del ECOFIN desde el inicio de la pandemia y para 2023 incorporan ya ciertos elementos cuantitativos. Bruselas recomienda a los países con la deuda más elevada aplicar ya una política fiscal prudente en 2023, con crecimientos del gasto corriente con financiación nacional inferior al PIB potencial. Más allá del 2023, recomienda sendas de reducción de deuda creíbles y graduales.

En este contexto, las expectativas de recuperación se han ido revisando a la baja. En otoño, las condiciones económicas auguraban un elevado crecimiento, pero ya en enero de 2022 la AIReF revisó a la baja las expectativas de crecimiento y en el Informe Presupuestos Iniciales de las AAPP publicado en abril 2022 realizó una nueva revisión. En paralelo, las expectativas de inflación se han ido revisando al alza. Aunque la inflación está muy condicionada por el comportamiento de las materias primas energéticas y los alimentos, se traslada al resto de la cesta de la compra. Por ejemplo, en España, más de un 50% de la cesta no alimenticia ni energética posee tasas de variación iguales o superiores al 3% interanual.

Además, las perspectivas están sujetas a riesgos más elevados que los habituales por las presiones sobre cadenas de valor y riesgos en el sector alimentario; la persistencia de la inflación, que está desencadenando nuevas revisiones en las perspectivas económicas y de política monetaria; los efectos de segunda ronda, puesto que hay elementos que apuntan a la posibilidad de un escenario con persistencia de inflación salarial; y la incertidumbre sobre el impacto del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR).

### **Previsiones fiscales**

Por su parte, las previsiones fiscales están siendo superadas por la realidad, con un importante incremento de los ingresos. Para 2022, la AIReF tiene una previsión de déficit inferior a la del Gobierno. Para el resto de los ejercicios, la AIReF prevé una menor reducción del déficit que el Programa de Estabilidad, alcanzando el 3% del PIB en 2024, nivel que se mantiene en 2025. Aunque este escenario apunta a una aproximación relativamente rápida hacia el umbral del Pacto (3% del PIB), la AIReF avisa de que la posición del país es frágil, puesto que la reducción proyectada responde solo al crecimiento y eliminación de medidas de apoyo, la persistencia de los shocks puede requerir medidas adicionales, las estimaciones del saldo estructural apuntan a un deterioro como consecuencia de la crisis, la inflación puede deteriorar el saldo fiscal a medio plazo y hay mucha incertidumbre sobre la política fiscal y monetaria.

Según la AIReF, esta situación puede resultar insuficiente para estabilizar la deuda pública, que puede recuperar la senda alcista a partir de 2025. De hecho, reducir la deuda requeriría una mejora sustantiva del desequilibrio primario. Estabilizar la ratio de deuda en el entorno del 100% del PIB en 2040 requeriría una reducción del saldo primario de al menos una décima de PIB al año. Situar la ratio en el 80% del PIB en 2040 requeriría una reducción mayor, de 0,35 puntos, alcanzando el equilibrio presupuestario en 2035 y manteniendo un gasto en intereses contenido en torno al 2,5% del PIB o superávit primario del 2,5% del PIB.

Aunque lograr superávits primarios de forma sostenida no es fácil, Cristina Herrero recordó que hay ejemplos concretos de países que han conseguido lograrlo durante más de cinco años, como Bélgica, Irlanda, Luxemburgo, Italia y Holanda.

Sin embargo, hay que tener en cuenta que el riesgo de deterioro de las condiciones de financiación ya se está materializando. El endurecimiento de la política monetaria está teniendo un fuerte impacto en las rentabilidades de la deuda, lo que se traducirá en una carga financiera más elevada. Respecto al último informe, el aumento en el tipo medio de emisión superior a 100 puntos básicos elevaría 3 décimas la previsión del tipo implícito (hasta el 2,3%), 4 décimas de PIB la carga financiera (hasta el 2,4%) y más de 12.000 millones de euros el gasto por intereses en 2025.

### **Estrategia fiscal**

Con estas perspectivas, la AIReF no ha dejado de llamar la atención sobre las implicaciones de medio y largo plazo, recomendando el diseño de una estrategia fiscal anclada a un nuevo marco fiscal nacional capaz de adaptarse a las necesidades y retos del país. Pese a sus aplazamientos, existe consenso en que el marco fiscal de la UE y los nacionales precisan una reforma. En el ámbito europeo, la reforma debe ir hacia una supervisión más cualitativa y más descentralizada, mientras que, en el ámbito nacional,

**NOTA DE PRENSA**  
**21/06/2022**

además de adaptar la reforma UE, es necesario mejorar las implicaciones del modelo descentralizado, sin que sea necesario esperar a la reforma del marco europeo.